

Alejandro Quiroga López, subsecretario de Bancos y Seguros, asegura que seguirán cerrando entidades en un proceso de profundización de la concentración

Y AUN FALTA LO MEJOR

- "La concentración es inevitable. El sistema financiero está subdesarrollado."
- "Es bienvenida la llegada de bancos extranjeros."
- "En Argentina, hay menos liquidez en circunstancias de crisis."
- "Una entidad chica puede ser tan o más solvente que otra grande."
- "El mercado del seguro está totalmente fragmentado. También va camino a la concentración."

El problema del desequilibrio externo

CONTRA LOS MITOS

Por Daniel Novak

Enfoque, página 8



Por David Cufré

El fuerte proceso de concentración en los mercados bancario y asegurador es visto con buenos ojos por Economía. El subsecretario del área, Alejandro Quiroga López, alabó sus bondades en este reportaje con **Cash**. Además, sostuvo que "es inevitable". También se manifestó a favor de bancos grandes porque así "pueden atender mejor al público y reducir los costos por operar con el sistema". Las caídas de los bancos Patricios y Medefín-UNB dispararon críticas al Banco Central, encargado de velar por la solvencia del sistema. Quiroga López responde enérgicamente a esos cuestionamientos. Y afirma que la tarea de la entidad comandada por Pedro Pou "está en la línea absolutamente correcta para que el sistema sea más sólido".

–La caída del Banco Patricios asustó a muchos. ¿Eso revela que el sistema financiero aún es débil?

–No es cierto, la gente no se asustó. Basta con mirar los indicadores. Si el público estuviera atemorizado se retiraría del sistema, y lo que ocurre es que los depósitos crecen todos los meses. La caída del Patricios es un caso puntual. Era una entidad chica, con una participación mínima en el mercado. Obviamente, cuando un banco entra en problemas genera un efecto inmediato sobre el público. Pero hubo una sobrerreacción, producto de malas experiencias del pasado. El problema se magnificó por esa circunstancia. Pero la realidad es que el sistema sigue creciendo. Hay más depósitos, aumenta la oferta de créditos al sector privado, las tasas bajan paulatinamente y los plazos de financiamiento se extienden.

–Las normas de control del Banco Central parecen poco efectivas frente a los casos del Patricios y el Medefín.

–Al contrario, las normas son cada vez más estrictas. Obligan a los bancos a incrementar su capital, a tener mejores indicadores de solvencia y liquidez. Todas las acciones del Banco Central están en la línea absolutamente correcta para que el sistema sea cada vez más sólido. Pero hasta en las economías desarrolladas los bancos pueden quebrar si hacen malos negocios.

–Algunos especialistas sostienen que las normas del Central fomentan la concentración, porque las exigencias son demasiado elevadas para los bancos.

–Las normas de regulación prudencial son independientes del tamaño de los bancos. Una entidad chica puede ser tan o más solvente que otra grande. No es cuestión de magnitudes. Lo que el Banco Central establece son normas prudenciales para que todos los bancos, tanto los grandes como los chicos, tengan un grado razonable de solvencia y liquidez, y el público que opera con ellos no tenga problemas.

–¿Pero es necesario que las exigencias sean superiores a las que recomienda el Comité de Basilea?

–La Argentina es un país emergente que está expuesto a una mayor volatilidad de sus activos. Hay menor liquidez en circunstancias de crisis. Esto justifica que las normas prudenciales sean más elevadas que las de Basilea. Y demostraron su efectividad durante la crisis asiática, cuando los depósitos bancarios aumentaron, al contrario de lo que había ocurrido durante el efecto Tequila. Es decir que el público tiene una confianza fuerte en el sistema.

–¿Qué opina de la concentración en el sector bancario?

–Es decisión del mercado. Y un proceso inevitable. Las megafusiones a nivel mundial demuestran que todos los bancos tratan de ser más sólidos en términos de capital. El negocio bancario, como el de seguros, es de capital intensivo. En la Argentina ambos sectores tienen un potencial de crecimiento muy fuerte. Están subdesarrollados para lo que son los estándares de países comparables.

–¿La concentración influye en el cierre de bancos? –Para nada. Es bien complejo todo el proceso de adaptación del sistema, pero es positivo. Lo que se ve es una mayor oferta de créditos y una caída en las tasas de interés. Por ejemplo, en los préstamos hipotecarios. Hace siete años era imposible tomar un crédito para la vivienda, y hoy las tasas vienen bajando de manera agresiva. Como dije, el negocio bancario es de volumen. Para que disminuyan los costos de los créditos, los bancos tienen que tener volumen. De lo contrario, es como que a cada persona le hagan un traje a medida. Es la diferencia entre tener un sastre privado o comprar algo que viene de fábrica.

–¿Los bancos argentinos aún son chicos?

–Se puede comparar el tamaño de las entidades argentinas con el de las brasileñas. El banco local más grande es mucho más chico que cualquier otro de Brasil. Eso da un poco la idea de lo que falta. Para dar otra referencia: en Inglaterra hay 53 bancos; acá 140. El proceso de mayor capitalización de los bancos es bienvenido. Está probado que quienes tienen mayores capitales están en mejor posición para enfrentar situaciones críticas. Además, pueden reducir costos.

–Esa es otra crítica que se le hace al sistema bancario, que los costos son demasiado elevados.

–Es cierto. Nosotros entendemos que los costos que aplican los bancos por operar con el sistema deben seguir bajando. Es uno de los temas que vamos a seguir de cerca. Pero cuando las entidades son más grandes pueden atender mejor al público, tienen más tecnología, y eso les permite achicar sus costos.

–En ese sentido, ¿considera que la llegada de megabancos extranjeros es positiva?

–Es una decisión empresaria de posicionamiento regional. Y es bienvenida. Los bancos locales han sido transferidos porque las ofertas fueron muy tentadoras.

–¿Es necesario que vengan más

Dimensiones: ***"El banco local más grande es mucho más chico que cualquier otro de Brasil. Para dar otra referencia: en Inglaterra hay 53 bancos; acá 140".***

Liquidación al por mayor

–Del remanente de acciones que conserva el Estado de las empresas privatizadas, ¿cuáles serán las próximas que saldrán en venta?

–Estamos trabajando en la colocación de las acciones de Transener y Camuzzi Gas Pampeana. La primera venta fue de Gas Natural Ban, por la que se obtuvieron 81 millones de dólares. Fue una operación exitosa. Esperamos recaudar cifras similares en las nuevas colocaciones. Las ofertas serán escalonadas con la del Banco Hipotecario, después de mitad de año. El Estado tiene una participación minoritaria en varias empresas que no se justifica mantenerlas. Son colocaciones que no se hicieron antes porque no estaban dadas las condiciones en el mercado.

–¿Cuánto dinero ingresará por todas las ventas?

–Incluyendo al Banco Hipotecario y a YPF, serán alrededor de 4000 millones de dólares. Unos 2000 millones serán aportados sólo por YPF. Prefiero no adelantar cuánto esperamos por el Banco Hipotecario, porque sería mostrar nuestras cartas al mercado. Es mejor esperar a que los inversores hagan sus ofertas.

–¿Cuándo se venderán las acciones del Hipotecario y de YPF?

–El primer tramo de las acciones del Hipotecario se colocará entre fines de julio y setiembre. Estamos analizando qué cantidad del 94 por ciento total se ofrecerá este año. El resto se venderá en el '99. Las acciones de YPF se colocarán en el segundo semestre, después de las del Hipotecario.

El arcón de la abuela se vacía

–venta de acciones en poder del Estado–

Empresa	Sector	Porcentaje
Hipotecario	Banco	94,0
YPF	Petrolero	20,3
Caja de Ahorro y Seguros S.A.	Banco-Seguros	30,0
Cammuzzi Gas Pampeana	Gasífero-Distribuidora	20,0
Transener	Eléctrico-Transportadora	25,0
Hidroeléctrica Alicurá	Eléctrico-Generadora	19,5
Hidroeléctrica Piedra del Aguila	Eléctrico-Generadora	26,0
Central Dique	Eléctrico-Generadora	49,0
Central Térmica Güemes	Eléctrico-Generadora	30,0
Aerolíneas Argentinas	Aerocomercial	5,0
Ferroexpreso Pampeano	Ferroviario-Carga	16,0
Nuevo Central Argentino	Ferroviario-Carga	16,0
Ferrosur Roca	Ferroviario-Carga	16,0
Buenos Aires al Pacífico-General San Martín	Ferroviario-Carga	16,0
Metropolitano General Urquiza	Ferroviario-Carga	16,0
Papel Prensa	Papel	27,5

Textuales

◆ "La concentración bancaria es decisión del mercado. Y es un proceso inevitable. Ese negocio y el de los seguros son de capital intensivo."
◆ "El proceso de mayor capitalización es bienvenido. El banco argentino más grande es mucho más chico que cualquier brasileño. Eso da una idea de todo lo que falta."
◆ "Los costos que aplican los bancos por operar con el sistema deben seguir bajando. Es un tema que vamos a mirar de cerca."
◆ "La gente no se asustó con la caída del Patricios. Era una entidad chica, con una participación mínima en el mercado."
◆ "Las acciones del Banco Central fueron correctas."
◆ "La extranjerización de la banca es bienvenida."
◆ "Esperamos recaudar 4000 millones de dólares con la venta de acciones de empresas privatizadas, el Banco Hipotecario e YPF. Esta última compañía aportará 2000 millones."


Gustavo Ercole

"Hasta en las economías desarrolladas los bancos pueden quebrar si hacen malos negocios", afirma Alejandro Quiroga López.

bancos del exterior para que disminuyan las tasas de interés que se cobran a las pequeñas y medianas empresas?

–El sistema ya viene creciendo en lo que son préstamos a las pymes. El problema con esas compañías son las garantías que les solicitan los bancos. Pero la secretaría que conduce Ana Kessler está trabajando en distintos proyectos para modificar esta situación. De todos modos, creo que la relación entre las pymes y el sistema financiero está cambiando. Claramente los bancos privados están aumentando su oferta crediticia a ese sector. No es un proceso fácil, pero se está en la línea correcta para que esas dificultades sean revertidas.

–Además de la concentración en el sector bancario se aprecia el mismo fenómeno en el mercado asegurador. ¿A qué se debe?

–El mercado del seguro está totalmente fragmentado. Hay muchísimas empresas con muy poco capital. Esto no parece lo aconsejable desde el punto de vista del cliente. Creemos que la concentración es un proceso natural, porque es necesario un nivel mínimo de capitales para ser un jugador eficiente en el sector. Además, se ha dado una concentración de hecho en cuanto a la producción. Sobre 140 compañías de seguros generales, la mitad tiene el 85 por ciento del mercado. Y en los seguros automotores, las diez primeras compañías tienen una participación del 52 por ciento.

Operación La Caja-Mercantil

–¿Qué cambió para el Estado con la compra del Banco Mercantil por parte de la Caja de Ahorro y Seguros?

–La participación del sector público en el holding (30 por ciento) no se modificó. Pero la incorporación del activo generará más valor a las acciones. Anteriormente el grupo La Caja estaba más orientado al sector seguros, y la parte del banco tenía una participación menor. Ahora va a estar totalmente potenciada con la adquisición del Mercantil.

–¿El Gobierno fue consultado por los accionistas mayoritarios para esta operación?

–Sí, y nos parece realmente positiva. No la hemos promovido, pero claramente la apoyamos. En el mundo se está avanzando con lo que se llama banca-seguros, y esto es un buen paso para el sistema financiero argentino. La transacción se hace con el financiamiento de los accionistas que vendieron el Mercantil. Es decir, no se paga al contado. El grupo Werthein, dueño del Mercantil y accionista mayoritario de La Caja, financia la operación.

PRIVATIZACION

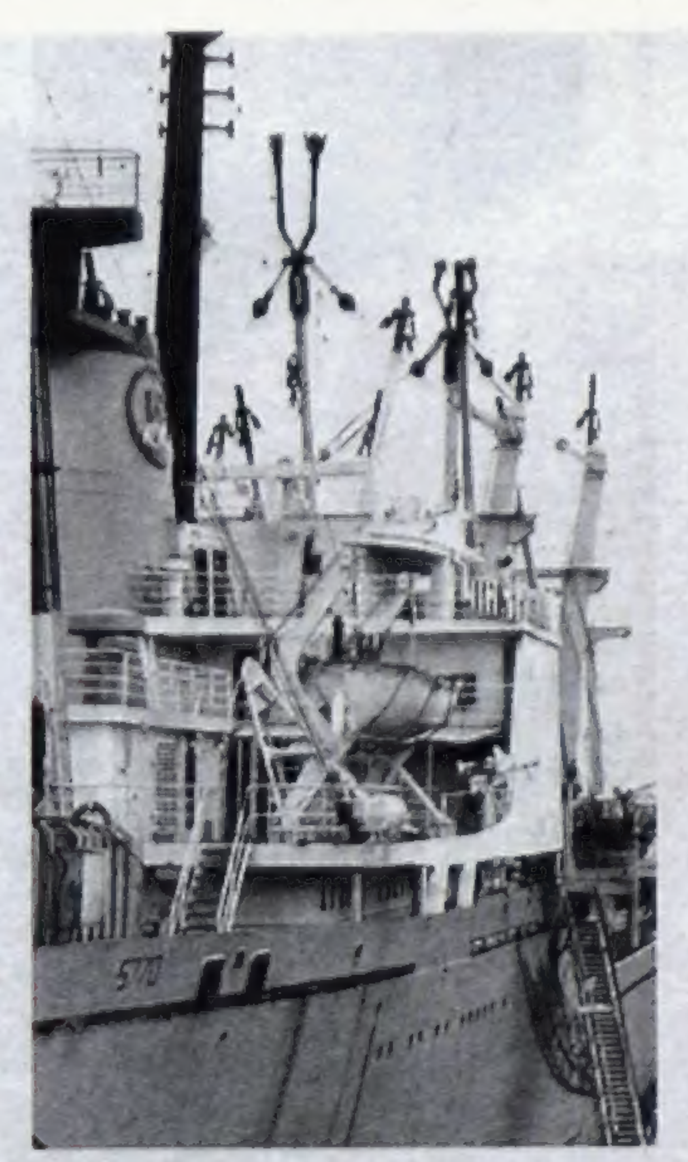
EL HUNDIMIENTO DE ELMA

Sin marina mercante de bandera crece el déficit en el rubro fletes, que alcanza a unos 2500 millones de dólares anuales.

Por Aldo Garzón

Con la venta de los últimos seis buques de la Empresa Líneas Marítimas Argentinas (ELMA), de los cuales sólo falta entregar tres, el Gobierno tuvo su propio Titanic: el hundimiento definitivo de la flota mercante argentina. Este proceso se refleja en el balance de pagos en un creciente déficit de más de 1200 millones de dólares anuales –según la versión oficial– o 2500 millones, de acuerdo con la Cámara Naviera, por el pago de fletes a compañías extranjeras. Restos de la flota argentina están abandonados en Brasil o en Africa, donde un ex buque de ELMA ha sido electrificado para que no lo asalte la población local.

Después de un primer intento de venta directa en 1991 que fracasó, durante la gestión de Domingo Cavallo en Economía, en 1994 se enajenaron tres buques a favor de cooperativas de trabajadores por 6 millones de dólares. Esas cooperativas, sin conocer el negocio, los cedieron a terceros en alquiler con opción a compra. Hoy, tras fundirse las cooperativas, los tres buques están abandonados: uno en Ibicuy, Entre Ríos, otro en Bahía, Brasil, y el restante (el "General Belgrano") en el puerto de Conakry, en Guinea. Según el diputado de la Alianza Héctor Polino, el verdadero adquirente del "Belgrano" era un grupo liderado por Financiera Nalusa SA, Argomar y Andrés Marcus.



El actual liquidador de ELMA, Mariano Ayerza, con el visto bueno de Economía, acaba de vender los últimos buques. El "Glaciar Perito Moreno" y el "Glaciar Ameghino", dos full frigoríficos, fueron vendidos a Acadia Seahorse Shipping Company Limited por 2,6 millones de dólares cada uno. El "Isla Gran Malvina" y el "Isla Soledad", ambos de no más de diez años de antigüedad, fueron comprados por la compañía griega Oceanstorm Shipping Limited por 6,3 y 7,3 millones, respectivamente. También Oceanstorm se quedó con el "Presidente Sarmiento" (5,2 millones) y el "Juan Bautista Alberdi" (4,8 millones).

Con la reforma del Estado iniciada durante la gestión de Cavallo, se dejó sin efecto la Ley 18.250 de Reserva de Cargas, que obligaba a transportar determinadas cargas de importación en buques de bandera nacional o con tratamiento de bandera argentina. Esto incluía todas las compras que hacía el Estado (por ejemplo, el hierro para la ex Somisa) y abarcaba tanto a los buques estatales como a los privados.

Para Ignacio Vitón, asesor de la Cámara de Exportadores de la República Argentina, el sistema era algo tramposo. "Los armadores privados estaban autorizados a chartear buques extranjeros, cuya cantidad se calculaba sobre la base de los que ellos mismos poseían, con lo cual su verdadero negocio era la venta de bandera." El negocio del arriendo (*hire*, en la jerga naval anglosajona) encareció los fletes, lo que se advirtió hacia 1993, luego de la desregulación, cuando bajaron de alrededor de 22 a 8 dólares la tonelada. Junto con esa rebaja comenzó a crecer el déficit en la cuenta fletes. Con el cese de bandera permitido a los armadores locales (que ahora usan bandera panameña, entre otras) y la liquidación de ELMA, se van divisas al exterior por el pago de transporte de mercaderías.

En 1992, cuando se inició la desregulación del sector en la Argentina, ELMA tenía 36 buques y Brasil 7. Ahora no tiene ninguno y Brasil posee 300. Una vez que se venda el viejo edificio de Galdós 9, en La Boca, ya quedará muy poco en propiedad de lo que fuera ELMA. Su personal -alrededor de 300 personas, 170 de los cuales eran marinos– fue despedido e indemnizado el 31 de diciembre pasado. Fue el regalo de Año Nuevo del liquidador de ELMA.

BANDERA ROJA

(fletes, en millones de dólares)

Año	Ingresos	Egresos	Saldo
1992	248	762	-514
1993	219	852	-633
1994	217	1.070	-853
1995	198	1.018	-820
1996	200	1.175	-975
1997	195	1.464	-1.269



Documento de Stanley Fischer

LA POPULARIDAD DEL FMI



International Monetary Fund

Por Camilo Taufic

Stanley Fischer es uno de los economistas más importantes de las dos últimas décadas en el terreno académico, y como número dos del Fondo Monetario Internacional, donde representa a Estados Unidos, se ha ganado la fama de duro en relación al otorgamiento de préstamos a países en dificultades. Llama la atención, entonces, leer un documento de Fischer confesando, que el Fondo Monetario Internacional "habitualmente exige a los gobiernos –al tratar futuros préstamos– hacer ajustes más allá de lo que se necesita inicialmente".

Esa y otras afirmaciones del Director General Adjunto del FMI, Stanley Fischer, están contenidas en un *paper* presentado por el organismo financiero ante un foro de la Universidad de California en Los Angeles, la UCLA. Bajo el título *The IMF and the Asian Crisis*, Fischer pasa revista a la política del Fondo, mirada desde dentro y en una forma nada convencional.

En los párrafos más incisivos de su exposición de 18 carillas, un subcapítulo titulado "El Fondo prestando", Fischer se pregunta sin remilgos: "¿Por qué son tan frecuentemente impopulares los programas del Fondo?". Se contesta: "La razón principal es que es típico que el FMI sea llamado únicamente en casos de crisis, generalmente provocadas por la poca disposición del gobierno a enfrentarlas con anterioridad".

Y aclara: "Si la medicina para curar la crisis tuviera buen sabor, el país afectado la habría tomado hace mucho tiempo. Pero el remedio que se necesita es más bien desagradable". Y también da la receta: "En esencia, se requiere que el país viva dentro de sus medios, o que emprenda cambios con costos políticos a corto plazo".

"Los gobiernos saben lo que tienen que hacer, pero en vez de asumir la responsabilidad, prefieren echarle la culpa al Fondo cuando deben actuar", agregando que "sucede algo similar, cuando es necesario hacer cambios estructurales, y las pérdidas son inmediatas, por lo común, y las ganancias algo lejanas".

Pero –afirma, salvando el honor de la casa– "a pesar de todo eso, hay lugares donde el Fondo es popular, como entre las economías de transición que han visto derrotar la hiperinflación y comenzar el crecimiento durante la aplicación de programas respaldados por el FMI".

En un autoexamen a fondo, Stanley Fischer asegura que la reserva que "hasta hace poco, ha rodeado con frecuencia los programas respaldados por el FMI, bien puede haber contribuido a su impopularidad. Un público que no sabe lo que se está haciendo, ni por qué –afirma–, está menos dispuesto a apoyar medidas que crean dificultades a corto plazo, aunque sean beneficiosas a la larga". Y arremete a continuación sobre sus contrapartes, al afirmar: "Los gobiernos han sido escasamente proclives a publicar sus acuerdos con el Fondo, porque les desagrada dar la impresión de que sus políticas son modificadas de alguna manera desde el extranjero". No es, evidentemente, el caso argentino.

Site: http://www.imf.org o http://patriot.net/-bernkopf/multilats.html

Por Marcelo Matellanes

Los medios académicos y de investigación locales cuentan desde hace días con la inestimable presencia del economista francés Robert Boyer. Boyer, internacionalmente reconocido como miembro fundador, coordinador e hiperactivo investigador de la corriente de pensamiento económico conocida como la Teoría de la Regulación, visitó Buenos Aires gracias al auspicio del programa PIETE del Conicet, dirigido por Julio Neffa, la Universidad Nacional de Quilmes, la Asociación Trabajo y Sociedad y el Ateneo de Estudios Terciarios. Por otra parte, su presencia coincide con el lanzamiento editorial del tercer y último volumen de la serie *Teoría de la Regulación: estado de los conocimientos*, obra que forma parte del auspicioso intento de refundación de Eudeba por parte del dos veces ex decano de la Facultad de Filosofía y Letras de la UBA, Luis Yanés. Entre otras temáticas, Robert Boyer aborda en este reportaje el posfordismo, los mitos y realidades de la globalización, el futuro de la moneda única europea (euro) y la necesidad de una renovación política e institucional del capitalismo.

–La escuela de pensamiento a la que usted pertenece fue hasta hace unos años optimista respecto de la posibilidad de un nuevo modo de regulación posfordista que hiciera frente a la avanzada neoliberal, y ello a partir de las altas performances competitivas de Alemania y Japón. ¿Qué queda de ese optimismo y de esa posibilidad?

–Obviamente, para la mayoría de los países europeos y para Japón, una salida "por arriba" (es decir, progresista) a la crisis del fordismo hubiera sido la situación deseable. Ello hubiera querido decir recalificación de los trabajadores y recomposición de la relación salarial, sin pasar por el desempleo y por la pérdida del nivel de vida. Por otra parte, ello implicaba que no fueran dañados los compromisos políticos y sociales anteriores. Pero la historia tomó otro camino. Y ello debido a la profundización de la internacionalización de las economías, lo cual, por un lado, fragilizó los compromisos políticos nacionales que no estuvieran basados en la competitividad y, por el otro, por el auge que se dio al capitalismo mercantil, gracias a la desregulación financiera, las tecnologías de la comunicación. Este proceso fue guiado por los Estados Unidos, quienes de esta manera exportaron una segmentación de la relación salarial posfordista. Tres países fueron particularmente afectados. Ante todo Suecia, donde hasta 1989 se dio pleno empleo junto con una revalorización y rejerarquización del trabajo. Este modelo estalla a partir del desarrollo del desempleo consecuente a la liberalización financiera de ese país. El otro gran modelo que vuela en pedazos es el japonés, también caracterizado por estabilidad en el empleo, polivalencia y altos salarios. También aquí ese modo de regulación padece la desregulación financiera de los americanos. El tercer gran modelo que estalla es el alemán, a consecuencia de los efectos de la modalidad que asumió la reunificación alemana.

> **Destrucción:** ***La internacionalización destruye los tres pilares de esa posibilidad progresista: el Estado-nación, el compromiso salarial y el pleno empleo.***

PRIVATIZACION

EL HUNDIMIENTO DE ELMA

Sin marina mercante de bandera crece el déficit en el rubro fletes, que alcanza a unos 2500 millones de dólares anuales.

Por Aldo Garzón

Con la venta de los últimos seis buques de la Empresa Líneas Marítimas Argentinas (ELMA), de los cuales sólo falta entregar tres, el Gobierno tuvo su propio Titanic: el hundimiento definitivo de la flota mercante argentina. Este proceso se refleja en el balance de pagos en un creciente déficit de más de 1200 millones de dólares anuales –según la versión oficial– o 2500 millones, de acuerdo con la Cámara Naviera, por el pago de fletes a compañías extranjeras. Restos de la flota argentina están abandonados en Brasil o en Africa, donde un ex buque de ELMA ha sido electrificado para que no lo asalte la población local.

Después de un primer intento de venta directa en 1991 que fracasó, durante la gestión de Domingo Cavallo en Economía, en 1994 se enajenaron tres buques a favor de cooperativas de trabajadores por 6 millones de dólares. Esas cooperativas, sin conocer el negocio, los cedieron a terceros en alquiler con opción a compra. Hoy, tras fundirse las cooperativas, los tres buques están abandonados: uno en Ibicuy, Entre Ríos, otro en Bahía, Brasil, y el restante (el "General Belgrano") en el puerto de Conakry, en Guinea. Según el diputado de la Alianza Héctor Polino, el verdadero adquirente del "Belgrano" era un grupo liderado por Financiera Nalusa SA, Argomar y Andrés Marcus.

El actual liquidador de ELMA, Mariano Ayerza, con el visto bueno de Economía, acaba de vender los últimos buques. El "Glaciar Perito Moreno" y el "Glaciar Ameghino", dos full frigoríficos, fueron vendidos a Acadia Seahorse Shipping Company Limited por 2,6 millones de dólares cada uno. El "Isla Gran Malvina" y el "Isla Soledad", ambos de no más de diez años de antigüedad, fueron comprados por la compañía griega Oceanstorm Shipping Limited por 6,3 y 7,3 millones, respectivamente. También Oceanstorm se quedó con el "Presidente Sarmiento" (5,2 millones) y el "Juan Bautista Alberdi" (4,8 millones).

Con la reforma del Estado iniciada durante la gestión de Cavallo, se dejó sin efecto la Ley 18.250 de Reserva de Cargas, que obligaba a transportar determinadas cargas de importación en buques de bandera nacional o con tratamiento de bandera argentina. Esto incluía todas las compras que hacía el Estado (por ejemplo, el hierro para la ex Somisa) y abarcaba tanto a los buques estatales como a los privados.

Para Ignacio Vitón, asesor de la Cámara de Exportadores de la República Argentina, el sistema era algo tramposo. "Los armadores privados estaban autorizados a chartear buques extranjeros, cuya cantidad se calculaba sobre la base de los que ellos mismos poseían, con lo cual su verdadero negocio era la venta de bandera." El negocio del arriendo (*hire*, en la jerga naval anglosajona) encarecía los fletes, lo que se advirtió hacia 1993, luego de la desregulación, cuando bajaron de alrededor de 22 a 8 dólares la tonelada. Junto con esa rebaja comenzó a crecer el déficit en la cuenta fletes. Con el cese de bandera permitido a los armadores locales (que ahora usan bandera panameña, entre otras) y la liquidación de ELMA, se van divisas al exterior por el pago de transporte de mercaderías.

En 1992, cuando se inició la desregulación del sector en la Argentina, ELMA tenía 36 buques y Brasil 7. Ahora no tiene ninguno y Brasil posee 300. Una vez que se venda el viejo edificio de Galdós 9, en La Boca, ya quedará muy poco en propiedad de lo que fuera ELMA. Su personal -alrededor de 300 personas, 170 de los cuales eran marinos– fue despedido e indemnizado el 31 de diciembre pasado. Fue el regalo de Año Nuevo del liquidador de ELMA.

BANDERA ROJA

(fletes, en millones de dólares)

Año	Ingresos	Egresos	Saldo
1992	248	762	-514
1993	219	852	-633
1994	217	1.070	-853
1995	198	1.018	-820
1996	200	1.175	-975
1997	195	1.464	-1.269

Y la nave va

Documento de Stanley Fischer

LA POPULARIDAD DEL FMI

International Monetary Fund

Por Camilo Taufic

Stanley Fischer es uno de los economistas más importantes de las dos últimas décadas en el terreno académico, y como número dos del Fondo Monetario Internacional, donde representa a Estados Unidos, se ha ganado la fama de duro en relación al otorgamiento de préstamos a países en dificultades. Llama la atención, entonces, leer un documento de Fischer confesando, que el Fondo Monetario Internacional "habitualmente exige a los gobiernos –al tratar futuros préstamos– hacer ajustes más allá de lo que se necesita inicialmente".

Esa y otras afirmaciones del Director General Adjunto del FMI, Stanley Fischer, están contenidas en un *paper* presentado por el organismo financiero ante un foro de la Universidad de California en Los Angeles, la UCLA. Bajo el título *The IMF and the Asian Crisis*, Fischer pasa revista a la política del Fondo, mirada desde dentro y en una forma nada convencional.

En los párrafos más incisivos de su exposición de 18 carillas, un subcapítulo titulado "El Fondo prestando", Fischer se pregunta sin remilgos: "¿Por qué son tan frecuentemente impopulares los programas del Fondo?". Se contesta: "La razón principal es que es típico que el FMI sea llamado únicamente en casos de crisis, generalmente provocadas por la poca disposición del gobierno a enfrentarlas con anterioridad".

Y aclara: "Si la medicina para curar la crisis tuviera buen sabor, el país afectado la habría tomado hace mucho tiempo. Pero el remedio que se necesita es más bien desagradable". Y también da la receta: "En esencia, se requiere que el país viva dentro de sus medios, o que emprenda cambios con costos políticos a corto plazo".

"Los gobiernos saben lo que tienen que hacer, pero en vez de asumir la responsabilidad, prefieren echarle la culpa al Fondo cuando deben actuar", agregando que "sucede algo similar, cuando es necesario hacer cambios estructurales, y las pérdidas son inmediatas, por lo común, y las ganancias algo lejanas".

Pero –afirma, salvando el honor de la casa– "a pesar de todo eso, hay lugares donde el Fondo es popular, como entre las economías de transición que han visto derrotar la hiperinflación y comenzar el crecimiento durante la aplicación de programas respaldados por el FMI".

En un autoexamen a fondo, Stanley Fischer asegura que la reserva que "hasta hace poco, ha rodeado con frecuencia los programas respaldados por el FMI, bien puede haber contribuido a su impopularidad. Un público que no sabe lo que se está haciendo, ni por qué –afirma–, está menos dispuesto a apoyar medidas que crean dificultades a corto plazo, aunque sean beneficiosas a la larga". Y arremete a continuación sobre sus contrapartes, al afirmar: "Los gobiernos han sido escasamente proclives a publicar sus acuerdos con el Fondo, porque les desagrada dar la impresión de que sus políticas son modificadas de alguna manera desde el extranjero". No es, evidentemente, el caso argentino.

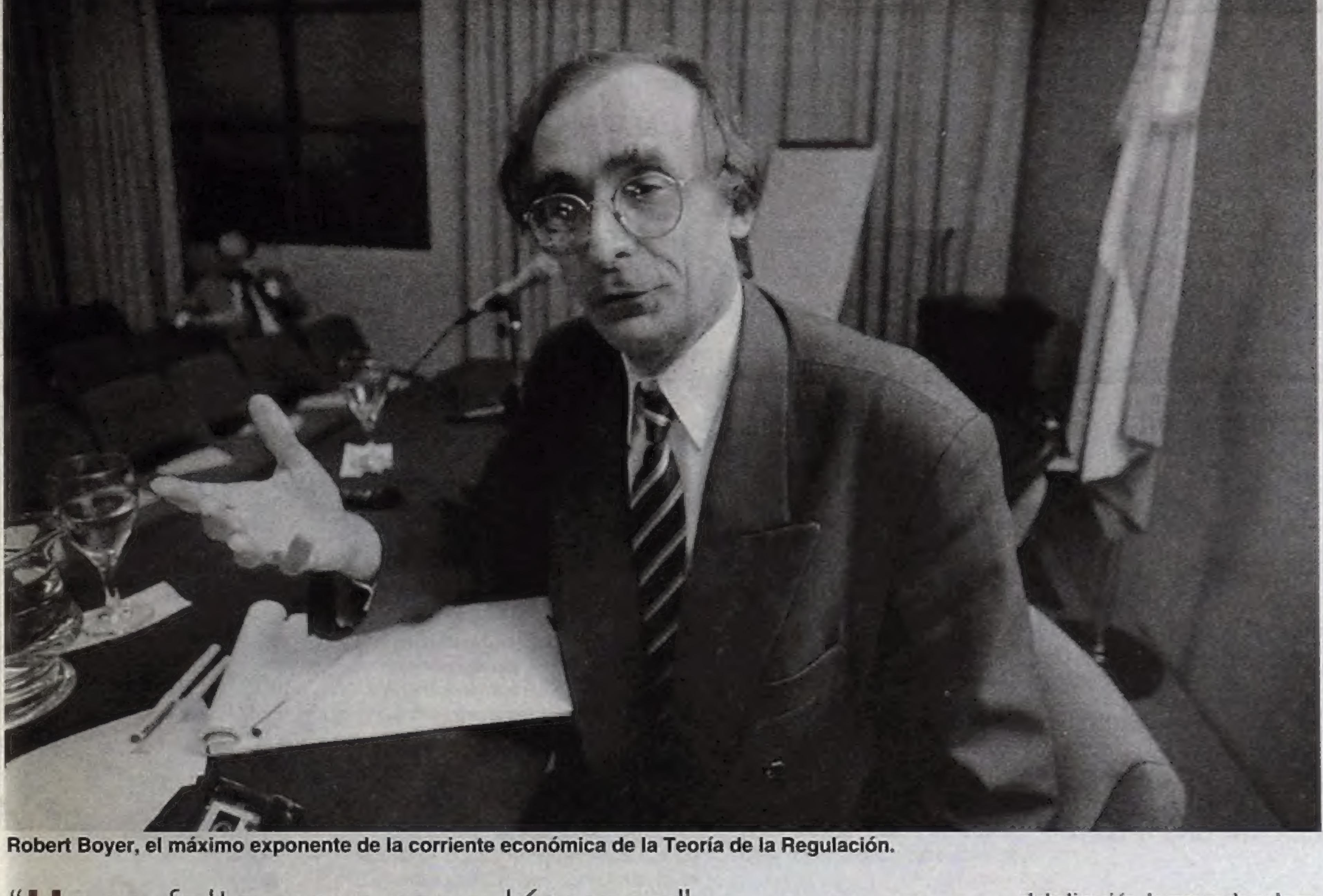
Site: http://www.imf.org o http://patriot.net/-bernkopf/multilats.html

REPORTAJE

Por Marcelo Matellanes

Los medios académicos y de investigación locales cuentan desde hace días con la inestimable presencia del economista francés Robert Boyer. Boyer, internacionalmente reconocido como miembro fundador, coordinador e hiperactivo investigador de la corriente de pensamiento económico conocida como la Teoría de la Regulación, visitó Buenos Aires gracias al auspicio del programa PIETE del Conicet, dirigido por Julio Neffa, la Universidad Nacional de Quilmes, la Asociación Trabajo y Sociedad y el Ateneo de Estudios Terciarios. Por otra parte, su presencia coincide con el lanzamiento editorial del tercer y último volumen de la serie *Teoría de la Regulación: estado de los conocimientos*, obra que forma parte del auspicioso intento de refundación de Eudeba por parte del dos veces ex decano de la Facultad de Filosofía y Letras de la UBA, Luis Yanés. Entre otras temáticas, Robert Boyer aborda en este reportaje el posfordismo, los mitos y realidades de la globalización, el futuro de la moneda única europea (euro) y la necesidad de una renovación política e institucional del capitalismo.

Gustavo Ercole



Robert Boyer, el máximo exponente de la corriente económica de la Teoría de la Regulación.

"Hace falta un nuevo Keynes", reclama Robert Boyer

"TRIUNFO EL MODELO DE ESTADOS UNIDOS"

Los sistemas sueco, alemán y japonés sucumbieron ante el de EE.UU., admite con resignación el economista francés. Pero mantiene el optimismo. Piensa que la Unión Europea puede gatillar fuerzas para imponer un nuevo consenso que desplace al de Washington.

–La escuela de pensamiento a la que usted pertenece fue hasta hace unos años optimista respecto de la posibilidad de un nuevo modo de regulación posfordista que hiciera frente a la avanzada neoliberal, y ello a partir de las altas performances competitivas de Alemania y Japón. ¿Qué queda de ese optimismo y de esa posibilidad?

–Obviamente, para la mayoría de los países europeos y para Japón, una salida "por arriba" (es decir, progresista) a la crisis del fordismo hubiera sido la situación deseable. Ello hubiera querido decir recalificación de los trabajadores y recomposición de la relación salarial, sin pasar por el desempleo y por la pérdida del nivel de vida. Por otra parte, ello implicaba que no fueran dañados los compromisos políticos y sociales anteriores. Pero la historia tomó otro camino. Y ello debido a la profundización de la internacionalización de las economías, lo cual, por un lado, fragilizó los compromisos políticos nacionales que no estuvieran basados en la competitividad y, por el otro, por el auge que se dio al capitalismo mercantil, gracias a la desregulación financiera, las tecnologías de la comunicación. Este proceso fue guiado por los Estados Unidos, quienes de esta manera exportaron una segmentación de la relación salarial posfordista. Tres países fueron particularmente afectados. Ante todo Suecia, donde hasta 1989 se dio pleno empleo junto con una revalorización y rejerarquización del trabajo. Este modelo estalla a partir del desarrollo del desempleo consecuente a la liberalización financiera de ese país. El otro gran modelo que vuela en pedazos es el japonés, también caracterizado por estabilidad en el empleo, polivalencia y altos salarios. También aquí ese modo de regulación padece la desregulación financiera de los americanos. El tercer gran modelo que estalla es el alemán, a consecuencia de los efectos de la modalidad que asumió la reunificación alemana.

> **Destrucción:** ***La internacionalización destruye los tres pilares de esa posibilidad progresista: el Estado-nación, el compromiso salarial y el pleno empleo.***

–O sea, adiós al posfordismo...

–Desafortunadamente es así, y sobre todo porque la salida posfordista a la crisis requiere el cumplimiento de dos condiciones: por un lado la existencia de una sólida representación sindical de los trabajadores y, eventualmente, de su representación política. Por otra parte, la necesidad del pleno empleo. De esa forma, la internacionalización destruye los tres pilares de esa posibilidad progresista: el Estado-Nación, el compromiso salarial y el pleno empleo.

–Hablando de internacionalización, usted acaba de asistir a un coloquio internacional en Río de Janeiro sobre los mitos y realidades de la globalización. ¿Qué ha sido lo esencial de su aporte en ese encuentro?

–Lo que he intentado allí es relativizar la noción más difundida acerca de la globalización. Esa noción hegemónica, que proviene esencialmente de la literatura del *management* empresarial, tiene por objetivo político darla idea de que el Estado-Nación ya no tiene más poder para establecer políticas autónomas y soberanas. Frente a esa postura, ya intentó entender la globalización a partir de los grupos que más se benefician de ella: las multinacionales industriales, las multinacionales bancarias, mediáticas y de seguros y los profesionales de mayor calificación. Y estos tres grupos de actores usan su poder internacional para obtener concesiones a nivel nacional, en términos de tributación, remuneración, localización. De esta forma, rechazo todo determinismo respecto de la globalización. No es una necesidad sino un proceso esencialmente político que está siendo conducido por las elites internacionales. Puede demostrarse técnicamente que son esas elites las que están abandonando a las naciones y sus Estados. O sea que queda aún todo un espacio para que la política, en su sentido más noble, redefina la globalización.

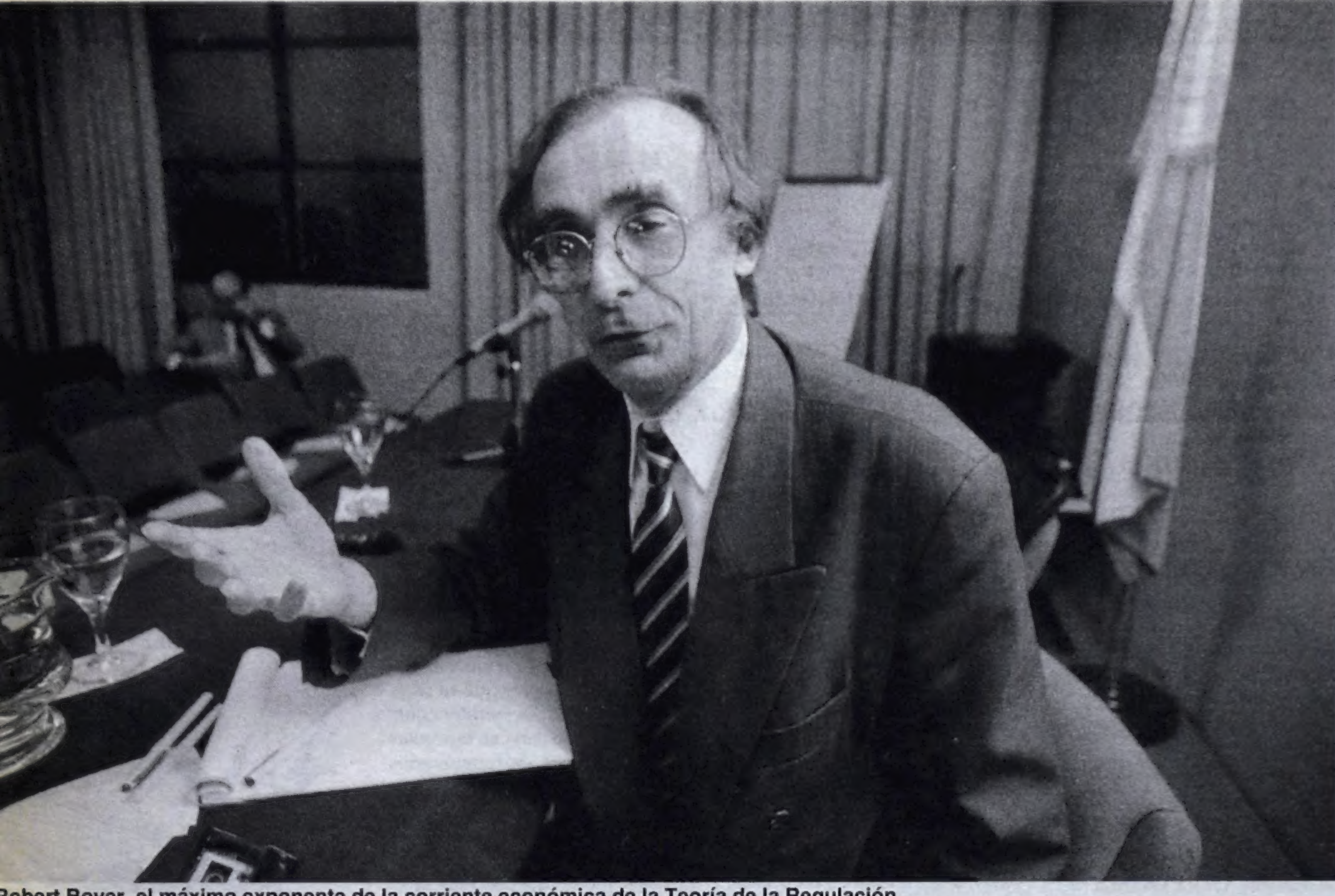
–Pero eso sólo puede imaginarse desde una óptica regional...

–Ese es precisamente el segundo eje de mi crítica, porque más que globalización, lo que se da es la regionalización. Es lo que propone Clinton para las Américas, lo que se constata en el carácter autocentrado de las regiones asiática y europea. De esta manera, la globalización es esencialmente la tríada Nafta, Unión Europea, y sudeste asiático, con la doble tensión entre mercancías y servicios que quieren globalizarse y poderes políticos regionales que aspiran a controlar ese proceso para poder situarse mejor políticamente sobre el plano internacional. En este sentido, coincido con la propuesta del Nobel James Tobin, de poner impuestos a los capitales de corto plazo. Esto permitiría restablecer mayores niveles de autonomía monetaria y de política económica. Frente a ello puede decirse que provocaría una fuga de capitales, pero si son los capitales especulativos los que fugarían, que lo hagan, ya que el ahorro nacional a mediano plazo no depende de ellos. La Argentina debiera comenzar a pensar seriamente en esto, después de la experiencia del efecto tequila y tomando como ejemplo la regulación chilena en materia de flujos financieros.

> **Esperanza:** ***Las elites están abandonando a sus Estados. Queda aún todo un espacio para que la política, en su sentido más noble, redefina la globalización.***

–Piensa entonces que todavía no se ha pasado el punto de no retorno para una retomada política de este proceso...

–El problema es que son las propias elites nacionales las que abandonan sus países y sus respectivos poderes políticos nacionales. Por eso todo esto es una cuestión política esencialmente al interior de cada país o región. Creo que, al menos para el caso europeo, y si se da la voluntad política para hacerlo, que por lo pronto no es el caso, existe la posibilidad, sin soñar con utopías, de crear convenciones colectivas y un estado keynesiano a nivel europeo, lo cual relanzaría formidablemente el crecimiento y tendría por efecto una reducción significativa del desempleo. Pero para ello hace falta más imaginación por parte de la clase política y una enorme presión sindical y social que manifieste, como de hecho está sucediendo un poco en Francia y en Alemania, su hartazgo de este estado de cosas. Personalmente creo que, a partir de la instalación del euro como moneda única, y el inevitable desarrollo del desempleo que ello provocará en los primeros cuatro o cinco años, podrán darse las condiciones sociales y políticas para un cambio drástico. Pero, como última anécdota, existen dos mil lobbies de presión patronal en Bruselas, mientras que la Confederación de Sindicatos Europeos posee sólo diez funcionarios. El error de aquellos que están en favor de una Europa social, es el de haberlo concedido en términos tecnodemocráticos. Y ello es una contradicción en los términos. Las grandes conquistas sociales, como las del '36 y las del '45, se obtienen a través de la lucha social, sindical y política y no con burócratas. Y no hay que olvidar que los malos capitalistas corren a los buenos. Dicho en otros términos, hace falta un nuevo Keynes, una nueva ortodoxia que sustituya a la del consenso de Washington.



Robert Boyer, el máximo exponente de la corriente económica de la Teoría de la Regulación.



"Hace falta un nuevo Keynes", reclama Robert Boyer

"TRIUNFO EL MODELO DE ESTADOS UNIDOS"

Los sistemas sueco, alemán y japonés sucumbieron ante el de EE.UU., admite con resignación el economista francés. Pero mantiene el optimismo. Piensa que la Unión Europea puede gatillar fuerzas para imponer un nuevo consenso que desplace al de Washington.

–O sea, adiós al posfordismo...

–Desafortunadamente es así, y sobre todo porque la salida posfordista a la crisis requiere el cumplimiento de dos condiciones: por un lado la existencia de una sólida representación sindical de los trabajadores y, eventualmente, de su representación política. Por otra parte, la necesidad del pleno empleo. De esa forma, la internacionalización destruye los tres pilares de esa posibilidad progresista: el Estado-Nación, el compromiso salarial y el pleno empleo.

–Hablando de internacionalización, usted acaba de asistir a un coloquio internacional en Río de Janeiro sobre los mitos y realidades de la globalización. ¿Qué ha sido lo esencial de su aporte en ese encuentro?

–Lo que he intentado allí es relativizar la noción más difundida acerca de la globalización. Esa noción hegemónica, que proviene esencialmente de la literatura del *management* empresarial, tiene por objetivo político darla idea de que el Estado-Nación ya no tiene más poder para establecer políticas autónomas y soberanas. Frente a esa postura, ya intentó entender la globalización a partir de los grupos que más se benefician de ella: las multinacionales industriales, las multinacionales bancarias, mediáticas y de seguros y los profesionales de mayor calificación. Y estos tres grupos de actores usan su poder internacional para obtener concesiones a nivel nacional, en términos de tributación, remuneración, localización. De esta forma, rechazo todo determinismo respecto de la globalización. No es una necesidad sino un proceso esencialmente político que está siendo conducido por las elites internacionales. Puede demostrarse técnicamente que son esas elites las que están abandonando a las naciones y sus Estados. O sea que queda aún todo un espacio para que la política, en su sentido más noble, redefina la globalización.

–Pero eso sólo puede imaginarse desde una óptica regional...

–Ese es precisamente el segundo eje de mi crítica, porque más que globalización, lo que se da es la regionalización. Es lo que propone Clinton para las Américas, lo que se constata en el carácter autocentrado de las regiones asiática y europea. De esta manera, la globalización es esencialmente la tríada Nafta, Unión Europea, y sudeste asiático, con la doble tensión entre mercancías y servicios que quieren globalizarse y poderes políticos regionales que aspiran a controlar ese proceso para poder situarse mejor políticamente sobre el plano internacional. En este sentido, coincido con la propuesta del Nobel James Tobin, de poner impuestos a los capitales de corto plazo. Esto permitiría restablecer mayores niveles de autonomía monetaria y de política económica. Frente a ello puede decirse que provocaría una fuga de capitales, pero si son los capitales especulativos los que fugarían, que lo hagan, ya que el ahorro nacional a mediano plazo no depende de ellos. La Argentina debiera comenzar a pensar seriamente en esto, después de la experiencia del efecto tequila y tomando como ejemplo la regulación chilena en materia de flujos financieros.

> **Esperanza:** ***Las elites están abandonando a sus Estados. Queda aún todo un espacio para que la política, en su sentido más noble, redefina la globalización.***

–Piensa entonces que todavía no se ha pasado el punto de no retorno para una retomada política de este proceso...

–El problema es que son las propias elites nacionales las que abandonan sus países y sus respectivos poderes políticos nacionales. Por eso todo esto es una cuestión política esencialmente al interior de cada país o región. Creo que, al menos para el caso europeo, y si se da la voluntad política para hacerlo, que por lo pronto no es el caso, existe la posibilidad, sin soñar con utopías, de crear convenciones colectivas y un estado keynesiano a nivel europeo, lo cual relanzaría formidablemente el crecimiento y tendría por efecto una reducción significativa del desempleo. Pero para ello hace falta más imaginación por parte de la clase política y una enorme presión sindical y social que manifieste, como de hecho está sucediendo un poco en Francia y en Alemania, su hartazgo de este estado de cosas. Personalmente creo que, a partir de la instalación del euro como moneda única, y el inevitable desarrollo del desempleo que ello provocará en los primeros cuatro o cinco años, podrán darse las condiciones sociales y políticas para un cambio drástico. Pero, como última anécdota, existen dos mil lobbies de presión patronal en Bruselas, mientras que la Confederación de Sindicatos Europeos posee sólo diez funcionarios. El error de aquellos que están en favor de una Europa social, es el de haberlo concedido en términos tecnodemocráticos. Y ello es una contradicción en los términos. Las grandes conquistas sociales, como las del '36 y las del '45, se obtienen a través de la lucha social, sindical y política y no con burócratas. Y no hay que olvidar que los malos capitalistas corren a los buenos. Dicho en otros términos, hace falta un nuevo Keynes, una nueva ortodoxia que sustituya a la del consenso de Washington.

FINANZAS

El Buen Inversor

CRISIS BIENVENIDA

El derrumbe bursátil permite acelerar reformas. Así piensan funcionarios de organismos financieros como el BID. ¿Están esperando una suba de las tasas internacionales, medida que podría precipitar una crisis?

Por Alfredo Zaiat

Eduardo Lora, analista principal en la oficina del economista jefe del Banco Interamericano de Desarrollo, expresó con esa sinceridad sin escrúpulos que tienen los funcionarios de organismos financieros internacionales lo bueno de las crisis bursátiles. En referencia a la asiática, en el último número de la revista del BID, Lora afirma que "la reacción de la región a la caída en los mercados ha sido alentadora, la crisis ha abierto nuevos espacios políticos para discutir cruciales reformas que habían sido postergadas". La Argentina, con la hiperinflación y años más tarde con la corrida bancaria precipitada por el Tequila, es modelo de esa particular valoración y utilidad de las crisis que tienen el BID, como también el FMI y el Banco Mundial.

Para esos organismos multilaterales la inestabilidad y derrumbe de los mercados sirven para que la población acepte recibir sus amargas medicinas sin quejarse, pociones que en circunstancias normales son resistidas. En ese esquema, para el Fondo Monetario algo falló en la Argentina con la crisis asiática. No sólo no aceleró reformas comprometidas, como sí lo hicieron México y Brasil, pese a que este último no tiene un acuerdo con el FMI, sino que el contenido de las que impulsa no es el previsto. La controvertida reforma laboral resulta el caso más evidente de ese comportamiento fallido. ¿El Fondo está deseando una crisis para que su receta sea aceptada? Suena muy conspirativo. Pero no parecen inocentes las declaraciones de funcionarios del FMI comparando a la Argentina con la situación precrisis en Asia.

Sin embargo, a diferencia de derrumbes anteriores, los financistas en estos momentos no juegan el mismo partido que el de los organismos internacionales. Pese a que coinciden filosóficamente con sus reclamos de acelerar reformas, *business are business*. Y ahora los negocios pasan por la estabilidad más que por la debacle de la actividad bursátil. Inicialmente los operadores se asustaron con las críticas formuladas por el Fondo y castigaron a los papeles, pensando que se repetía la historia de que una crisis activaría ajustes pendientes. Pero rápidamente se dieron cuenta de que su negocio pasaba por otro lado, teniendo en cuenta que el sostenido crecimiento económico aumentará las utilidades de empresas cotizantes. Entonces, en esas circunstancias no les resultaba rentable seguir al Fondo puesto que corrían el riesgo de quedar fuera de la fiesta.

Pero quien puede terminar de definir el partido no es otro que Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal (banca central estadounidense). Una suba de la tasa de interés de corto plazo, eventualidad que puso en guardia a los financistas la semana pasada, podrá precipitar una corrida que derivaría en una profunda crisis en la región. Puede ser la oportunidad para el FMI y el equipo económico para imponer sus ideas. Deberán tener un poco de paciencia: la FED se reúne el 19 de mayo para decidir qué hacer con la tasa.



TASAS

	VIERNES 24/04 en $	VIERNES 24/04 en u$s	JUEVES 30/04 en $	JUEVES 30/04 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,6	5,8	6,7	6,0
60 días	7,2	6,2	7,4	6,3
Caja de Ahorro	3,1	2,3	3,0	2,3
Call Money	5,9	5,5	6,0	5,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION
(en porcentaje)

Abril 1997	-0,5
Mayo	-0,1
Junio	0,2
Julio	0,2
Agosto	0,2
Septiembre	0,0
Octubre	-0,2
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,2
Enero 1998	0,6
Febrero	0,3
Marzo	-0,1

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,8%.



LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 28/04	14.427
Depósitos al 21/04	
Cuenta Corriente	9.310
Caja de Ahorro	7.663
Plazo Fijo	13.090
	en u$s
Reservas al 28/04	
Oro y dólares	21.318
Títulos Públicos	1.846

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

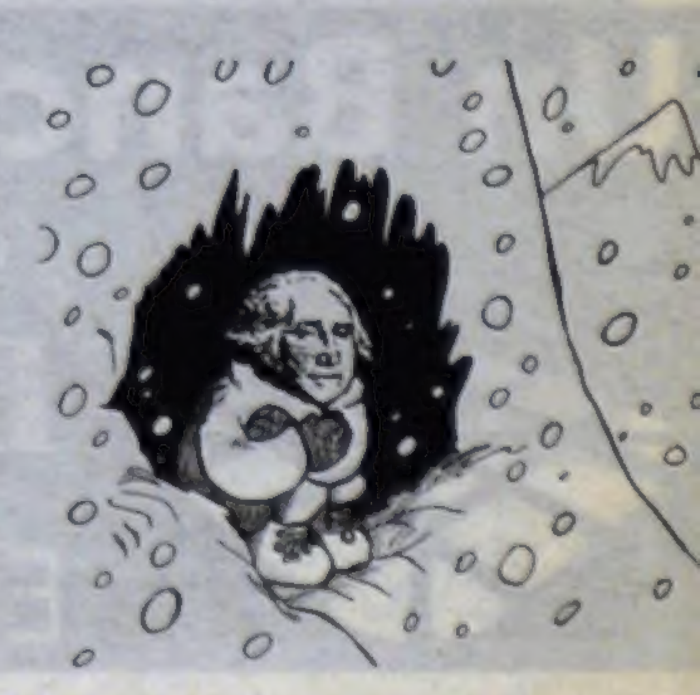


DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 24/04	PRECIO (en pesos) Jueves 30/04	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
Acindar	2,560	2,480	-3,1	-3,1	4,2
Alpargatas	0,285	0,265	-7,0	-20,4	-36,9
Astra	1,780	1,780	0,0	-6,3	1,7
Bansud	9,600	9,400	-2,1	-1,1	-8,7
Central Costanera	3,310	3,350	1,2	5,8	39,6
Comercial del Plata	1,470	1,430	-2,7	10,9	-9,5
Siderar	4,950	4,850	-2,0	-1,0	14,1
Siderca	2,490	2,410	-3,2	-9,4	-8,4
Banco Francés	9,650	9,700	0,5	-3,0	4,5
Banco Galicia	5,790	6,050	4,5	-1,8	11,1
Garovaglio	2,310	2,170	-6,1	-9,6	-30,0
Indupa	1,000	0,975	-2,5	-6,3	-18,8
Irsa	3,820	3,870	1,3	2,4	4,0
Molinos	2,160	2,300	6,5	-5,0	-4,2
Peréz Compac	6,170	6,010	-2,6	-9,4	-14,1
Renault	2,450	2,720	11,0	29,5	94,3
Telefónica	3,820	3,850	0,8	0,8	2,7
Telecom	7,160	7,200	0,6	-1,2	2,2
YPF	33,150	34,840	5,1	2,8	4,1
Indice Merval	701,210	698,900	-0,3	-1,6	1,7
Indice General	**22.972,600**	**23.229,560**	**1,1**	**-0,7**	**-0,7**



–*¿Cuáles son las perspectivas del mercado bursátil?*
–En este momento lo conveniente es esperar y ver. Creo que esta semana se va a definir la tendencia de los papeles. Si el Merval no supera los 710/715 puntos (el jueves cerró en 699) el mercado va a ser negativo durante todo el mes. En el mediano plazo, en cambio, las perspectivas son favorables.
–*¿Cómo pueden evolucionar las plazas asiáticas?*
–En Japón ya hemos visto lo peor, de aquí en más la expectativa accionaria es hacia arriba. Los demás países del sudeste asiático todavía pueden tener algún tipo de corrección acentuada, pero, en general, van a acompañar la evolución de la plaza nipona.
–*¿Sigue preocupando la Bolsa neoyorquina?*
–La mayor incertidumbre está en ese mercado. Pienso que esta semana puede haber un ajuste técnico del Dow Jones del orden del 4 al 5 por ciento. De todos modos la tendencia en Wall Street es a seguir subiendo dada la solidez del crecimiento de la economía estadounidense. A ello hay que sumarle un cambio cultural del público inversor que prefiere canalizar sus ahorros hacia el mercado bursátil.
–*¿Qué puede pasar con las tasas de interés en ese país?*
–Creo que Alan Greenspan, titular de la FED (banca central de Estados Unidos), no las va a tocar, porque no puede ponderar los resultados de alterarlas con el actual escenario internacional.
–*¿En Brasil cómo es el panorama?*
–Brasil, al igual que México, se nutre, a diferencia de Argentina, de los beneficios del mercado americano. La gente sigue prefiriendo invertir en esos dos países antes que en la plaza local. Además, no se ven ahora nubarrones ni económicos ni políticos de importancia en el país vecino.
–*¿Qué factores locales están pesando en la Bolsa?*
–Lo que más preocupa es que la pelea por la re-reelección está sumiendo a todo el gobierno en una parálisis que le impide operar sobre los problemas más importantes de la economía.
–*¿Qué acciones le gustan?*
–De darse la coyuntura alcista recomiendo Alpargatas, Renault y Banco Río.
–*¿Y qué títulos públicos?*
–Con los actuales rendimientos no recomiendo ninguno.

ME JUEGO
IEGO DE LA CANALE
Director de Cantón y Cía. Sociedad de Bolsa

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 24/04	Jueves 30/04	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	126,100	125,300	-0,6	0,0	6,4
Bocon I en dólares	128,800	128,500	-0,2	0,2	4,8
Bocon II en pesos	105,100	105,500	0,4	0,9	6,5
Bocon II en dólares	122,800	123,100	0,2	0,6	5,4
Bónex en dólares					
Serie 1989	100,000	100,050	0,0	0,4	1,5
Serie 1992	97,400	97,500	0,1	0,1	1,2
Brady en dólares					
Descuento	86,375	86,375	0,0	-0,7	3,1
Par	76,250	76,375	0,2	-0,2	4,1
FRB	92,000	92,000	0,0	-0,4	2,7

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Pampa húmeda y el Litoral

DIAS CRUCIALES PARA LA COSECHA

Las lluvias también afectaron los cultivos de la pampa húmeda. La cosecha de soja y maíz viene con retraso respecto a las previsiones. En el Litoral, se agrava la pérdida de ganado y de zonas de pastoreo.



En búsqueda de campos dónde pastar, escapando de las inundaciones.
En el Chaco ya se registró la muerte de más de 40 mil animales.

Por Aldo Garzón

Los próximos 15 o 20 días serán cruciales para saber en qué medida la evolución de los recientes fenómenos meteorológicos afectará a la producción de granos de la pampa húmeda, luego del desastre provocado por las inundaciones en el Litoral. En primer lugar, ya se observa un considerable retraso en la cosecha de soja. Para esta fecha ya debería haberse levantado el 75 por ciento, pero esto sólo se ha dado en una cuarta parte. Con el maíz está ocurriendo algo similar: se ha cosechado menos de la mitad, contra casi el 70 por ciento previsto.

Según el analista cerealero Ricardo Baccarín, "la zona de la pampa húmeda no está, por el momento, seriamente comprometida", a pesar de los retrasos aludidos, aunque reconoció que puede haber algunas dificultades en los envíos al exterior. Hasta ahora, sólo un buque está demorado, desde hace 20 días, en el puerto de Necochea, a la espera de parte de la producción de la cosecha gruesa.

En cuanto a la reciente suba de precios en los cereales que se comercializan en el mercado local, Baccarín señaló que esa recuperación con respecto a los valores de Chicago es pasajera y que no tendrá mayores repercusiones. Por otra parte, de aquí a junio, cuando comience la siembra de trigo, habrá que analizar seriamente en qué estado habrán quedado los suelos luego de las lluvias registradas recientemente, lo que puede incidir en el rendimiento de la próxima cosecha.

Los problemas que se están dando actualmente en la provincia de Buenos Aires son más bien de tipo logístico, al afectarse una parte del transporte. La situación, de todos modos, dista mucho de parecerse, incluso en los pronósticos, a lo ocurrido en el Litoral, donde un millón de hectáreas han quedado bajo el agua, de las cuales 300 mil tienen su producción arruinada (algodón y arroz, principalmente), 500 mil podrían recuperarse parcialmente y sólo 200 mil, en el mejor de los casos, se salvarían.

Las graves inundaciones ya provocaron la muerte de 40 mil animales en el Chaco y jaquean a otras 715 mil cabezas que se encuentran en zonas de desastre. Los ruralistas advierten que esta situación podría afectar la producción de carne y complicar las proyecciones del sector. Para estos días, se prevé una mayor liquidación de hacienda proveniente del Litoral, con el consiguiente impacto sobre el nivel de precios, así como un aumento en el valor de los arrendamientos, calculados actualmente entre 40 y 50 dólares por hectárea, para los productores afectados que quieran seguir manteniendo stock.

Un informe elaborado por el Instituto de Estudios Económicos de la Sociedad Rural Argentina reveló que el impacto económico del desastre para el sector ganadero chaqueño ya llegó a los 42 millones de pesos, pero sólo tomando en cuenta la pérdida de cabezas. A ello, correspondería sumarle el daño que el agua provocó a la infraestructura de las explotaciones. En la provincia hay 1,7 millones de hectáreas ganaderas en situación de desastre, es decir, anegadas como mínimo en un 80 por ciento. En el mediano y largo plazo, se sumaría a las actuales contingencias el efecto de la pérdida de peso y de preñez por la falta de pasturas adecuadas.

ENFOQUE

Por Daniel E. Novak *

A riesgo de parecer reiterativo, retomemos el tema analizado en el **Cash** del 1° de marzo último, que el suplemento titulara con el atinado rótulo de "Viejos problemas". Refrescando un poco la memoria, estamos hablando del fenómeno argentino de la restricción externa, hoy presente nuevamente por el desmesurado déficit comercial con el resto del mundo.

Vale la pena destacar que aquella nota, en la que se analizaba el problema del déficit comercial y las señales de insolvencia externa que podía emitir, fue previa a todo el *sainete* que después se armó en torno de este mismo tema, entre el FMI y el Gobierno. En este aspecto, nuestro análisis fue por lo menos premonitorio.

Precisamente parte de la discusión generada en ocasión de dicho *sainete* nos justifica para darle una vuelta más de tuerca a esta importante cuestión. Hay por lo menos tres cosas que nos interesa desmitificar para no seguir confundiendo el problema central de la restricción externa: 1) la insistencia en pretender resolver el déficit externo con superávit fiscal; 2) la idea de que si el déficit externo es provocado por el sector privado no hay de qué preocuparse, y 3) la obsesión con una flexibilización laboral a ultranza para resolver el problema.

Con respecto al tema fiscal, es cierto que no es aconsejable mantener un déficit si tenemos desequilibrado negativamente el comercio exterior, por la sencilla razón de que éste es una manifestación clara de que se está absorbiendo internamente más bienes y servicios de los que se producen, siendo el déficit fiscal expansor de la demanda interna. Incluso es probable que eliminando el déficit fiscal haya cierta reducción del desequilibrio comercial externo, pero ¿a qué precio? Por supuesto que mediante una desaceleración del ritmo de la actividad económica interna, es decir con un instrumento recesivo.

Evidentemente esta *solución* no es tal. La restricción externa de la economía argentina tiene como síntoma esencial precisamente la imposibilidad de crecer a un ritmo elevado, digamos por encima del 4 o 5 por ciento porque en ese caso genera un fuerte déficit comercial. Recomendar crecer más despacio como terapia es como recetarle a una persona que cuando se pone en actividad tiene fiebre, quedarse en la cama.

Otro engaño es la afirmación de que no hay que preocuparse porque el déficit externo se origina fundamentalmente en un exceso de inversión privada por encima del ahorro interno. Si bien es cierto que es preferible que el exceso de demanda provenga de un auge en la inversión más que en el consumo, nada garantiza por sí solo que esa mayor inversión devenga necesariamente en incremento de la capacidad competitiva de la producción nacional como para que en el futuro haya menor déficit comercial externo.

Lo único que asegura que esa inversión actual contribuya a eliminar la restricción externa es que sea una inversión generadora o ahorradora de divisas en forma neta. Si la inversión se dirige preferentemente a la producción de bienes o servicios no transables internacionalmente, en lugar de resolver la restricción externa la agrava, porque esa inversión provoca un auge económico interno que demanda más divisas que antes y no menos. Desde ya que el panorama es más grave si, luego de una apertura comercial indiscriminada, el aparato industrial se encuentra mucho menos integrada y ello aumenta la propensión a importar tanto para la producción dedicada al mercado interno como para la orientada a las exportaciones.

Los resultados de los últimos años son desalentadores. Luego de haber recuperado una elevada tasa de inversión con respecto al PBI, cada vez que la economía recupera una elevada tasa de crecimiento el déficit comercial se hace temible. Conclusión: se ha invertido fundamentalmente en la producción de servicios (privatizados o no) que no generan divisas netas directa o indirectamente ni contribuyen a ahorrarlas. Finalmente está la obsesión por la flexibilización laboral a ultranza, que actualmente llegó al debate legislativo. Parecía ser que este instrumento es mágico y va a servir tanto para combatir el desempleo como para resolver la restricción externa. En esto conviene llamar a las cosas por su nombre y después decidir en forma transparente. La insistencia en la flexibilización laboral es consecuencia, entre otras cosas, de la rigidez del tipo de cambio que impone la convertibilidad.

Antes de la hiperinflación, cuando había déficit de comercio exterior, se devaluaba para aumentar la competitividad vía reducción de costos de las empresas. Claro, el devaluar bajaba el costo en dólares de dos rubros fundamentales: la mano de obra y las tarifas públicas. Si ahora no se puede devaluar la única manera de bajar el costo salarial es con flexibilización laboral en el marco de una alta tasa de desempleo.

Pero obsérvese un detalle. Con este instrumento ahora todo el peso de la mejora en la competitividad recae en la reducción del costo salarial, porque con la privatización de servicios públicos la mayoría de las tarifas tienen cláusulas de ajuste en dólares que evitan su licuación. De modo que para lograr la misma mejora de competitividad que antes hace falta una reducción mayor del costo salarial.

En conclusión, con todo lo que se ha escuchado no tenemos demasiado para quedarnos tranquilos. Nadie habla de lo que hay que hacer para que este fenómeno de la restricción externa desaparezca de la Argentina.

** Socio de la consultora CEdEI.*

BANCO DE DATOS

RANKING

La captura pesquera durante 1997 superó en un 8 por ciento a la del año anterior al totalizar casi 1,4 millón de toneladas. De acuerdo con las cifras de la Dirección Nacional de Pesca, la merluza hubbsi se ubicó al tope del ranking con el 43,6 por ciento de la captura, mientras que el calamar logró el segundo lugar con un récord de 412 mil toneladas.

REDES AL AGUA

–en miles de toneladas, en 1997–

Merluza hubbsi	584,1
Calamar	412,0
Polaca	80,0
Merluza de cola	41,8
Corvina	26,1
Anchoíta	25,2
Pescadilla	24,1
Abadejo	21,9
Raya	12,1
Pez palo	11,5

Fuente: *Revista Redes.*

ASTRA

La petrolera del grupo español Repsol registró ganancias por 67,4 millones de pesos durante 1997. Esta performance las ubica un 31,2 por ciento por encima de las del año anterior. En tanto, de acuerdo con el informe del directorio ante la Bolsa de Comercio, los resultados operativos treparon casi un 55 por ciento con relación a 1996, sumando 120,8 millones de pesos. Astra duplicó con creces en este ejercicio su activo total a través de inversiones y adquisiciones que rozaron los 1100 millones de pesos.

BANCO RIO

La entidad financiera cerró el trimestre finalizado el 31 de marzo último con una utilidad de 32,8 millones de pesos. Esta cifra refleja la ganancia consolidada del Río y de su banco controlante, el Santander. El resultado operativo fue de 62,3 millones, mostrando una suba del 55,6 por ciento respecto de igual lapso del año '96. Los préstamos, por su parte, aumentaron un 22 por ciento en este período, impulsados principalmente por los créditos de consumo (+41%) y los dirigidos a las grandes corporaciones (+33%). Dentro del segmento de consumo las subas más importantes fueron las correspondientes a los personales (85,5%), los hipotecarios (49,2%) y a las financiaciones de tarjetas de crédito (58,8%).

CENTRAL PUERTO

La mayor generadora termoeléctrica del país reportó beneficios por 12,9 millones de pesos en su balance trimestral cerrado el 31 de marzo pasado, lo que implica una mejora del 63 por ciento con relación al mismo período de 1997. Su facturación en este lapso alcanzó los 74,7 millones de pesos.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Comprando al fiado

Griegos, romanos y escolásticos vieron con distintos ojos un mismo fenómeno: la tasa de interés. A Aristóteles, amigo de las clasificaciones rígidas, le fastidiaba que una cosa inanimada tuviera cría, o "tokos", nombre que se daba al interés. Los romanos veían absurdo que por un bien fungible como el dinero tuviera que devolverse algo más que el bien mismo. Los medievales no hallaban justificado cobrar interés en una economía estacionaria, en la que un préstamo sólo podía destinarse al consumo, y era requerido sólo en casos de penuria o desastre. Dicen que la economía argentina crece un 6 por ciento, pero muchos no lo perciben. ¿Dónde está mi 6? –dicen–. El 6 es un promedio, donde algunos están arriba –los ganadores– y otros abajo –los perdedores–. Al aumentar la inequidad distributiva, algunos grupos económicos crecen a mucho más que el 6, y para un gran resto no sólo no hay expansión, sino serias dificultades para mantener lo alcanzado (viviendas, autos). Y en ese resto entra la mayor parte de la clase media, cuya expectativa es la movilidad ascendente, pero cuya realidad le impone reducir el consumo. Una asimetría de la conducta es la fácil adquisición del gusto por más y mejores bienes, y la resistencia a desandar ese camino. Se tiende a creer que en el futuro las cosas mejorarán, y una caída hoy se ve como algo pasajero. ¿Cae el ingreso? Pues se ahorra menos. ¿Cae aún más? Pues se compra al fiado. En el futuro se devolverá. Cada día, millones de argentinos usan su tarjeta de crédito para obtener sus bienes de subsistencia. Para muchos, la razón es que hoy no disponen de otro ingreso para comprar lo necesario. Al mes siguiente, llegado el resumen de la cuenta, un grupo de argentinos –los ganadores– depositarán el pago mínimo, el resto a financiar. La computadora de la emisora de tarjetas está programada para entender que a quien no cubrió todo el saldo no le alcanza el ingreso y, más pronto que tarde, será un moroso o un incumplidor, y le aplica una tasa que descuenta una generosa previsión de riesgo-cliente. Es la expresión correlativa del riesgo-país. En ambos casos, financiamos el gasto y pagamos deuda vieja emitiendo deuda nueva, a tasas de interés superiores a las de deudores más solventes y normales.

Todo para vender

En una deliciosa serie televisiva para adolescentes –"Verano azul"– una niña tenía su primera menstruación. "Ahora es mujer. Le explicaron al hermanito. "Cómo –preguntó– ¿lo de antes no vale? ¿Qué era entonces?" Acá se nos dice: "Ahora hay economía de mercado". En un país donde todo se oculta, nada se debate en serio y la trampa es el modo habitual de relación, ¿qué esconde esa frase? Si los etruscos usaban la sílaba *mer* para denotar los aspectos del comercio, como *mercader*, *mercancía* y *mercado*, ¿recién ahora lo descubrimos aquí? En Babilonia entre particulares se celebraban contratos para emplear trabajo, alquilar viviendas o arrendar tierras. El código de Hammurabi buscó evitar que los poderosos abusasen de los débiles, sobre todo en épocas excepcionales, como al perderse cosechas. Platón escribió que en un marco de división del trabajo, la única vía para que los bienes lleguen a quienes los necesitan es el mercado. Cicerón avanzó más, al decir que el mercado anticipa en el precio la información sobre hechos presentes y futuros: "Un hombre lleva desde Alejandría hasta Rodas una carga de trigo en una época de escasez y hambre por falta de alimento entre los rodios, y sabe que de Alejandría otros mercaderes zarparon con rumbo a Rodas ¿lo dirá a los rodios, o se callará para vender su mercancía más cara?" (Cicerón, *Deberes*, III, 12). El mismo caso pertenece a la teología cristiana desde hace más de 500 años (Santo Tomás de Aquino, *Suma Teológica*, 2-2 q. 77 a 3). Todos los elementos con que Smith fundó la ciencia económica –precios, remuneraciones, demanda, oferta, valor de cambio, valor de uso, riesgo, etc.– ya se habían inventado siglos atrás. La información que recogen los satélites para fijar los precios en los grandes mercados agropecuarios mundiales no es un proceso cualitativamente distinto al indicado por Cicerón. Desde que el hombre lleva registro escrito de sus actos existe, pues, el mercado. Y existió bajo los autócratas de la antigüedad, la dispersión del poder medieval, las monarquías constitucionales y las repúblicas de todos los matices. "Mercado" acá –como al decir "grave dolencia", y no "cáncer"– se usa más bien como eufemismo, para no hablar de ciertas otras cosas: que el obrero olvide sus luchas, que el pequeño productor desista y se rinda, que sólo pensemos en competir y no en cooperar, y que no hay países sino Bolsas de Valores.